

Willkommen bei unserem  
aktuellen Newsletter !

Eine der zentralen Fragen für jeden Anleger ist die nach der realistisch erreichbaren Rendite seines Portfolios.

Bei Betrachtung der häufigen Anfragen, die uns zu diesem Thema immer wieder erreichen, aber auch vielen Beiträgen in Internetforen nach zu urteilen scheint es, dass oftmals Renditen von 12% oder mehr als vernünftige Planungsgrundlage angenommen werden.

Ist es aber realistisch, eine Anlageplanung mit erwarteten Renditen von 12% oder gar mehr durchzuführen ? Intuitiv ist den meisten wohl klar, dass Renditeerwartungen in diesem Bereich nur mit entsprechend höherem Risiko zu erhalten sind. Welche Renditen sollte aber ein Anleger, der nur bedingt risikobereit ist, für seine Planung verwenden ?

Eine weitere interessante Frage die sich stellt, ist die nach den Gründen, die für die teilweise überzogenen Renditeerwartungen verantwortlich sind.

Wir versuchen, diese beide Fragen diesen Monat etwas genauer zu beleuchten.

Und damit wünschen wir Ihnen viel Vergnügen beim Lesen !



Ihr smarTER Investieren Team

**Aktuelle News**

[Rohstoff-Fonds bescheren  
ansehnliche Renditen](#)  
FAZ.de, 17.3.2006

[Rohstoffe versprechen den  
nächsten Boom](#)  
FTD, 11.5.2006

[Indexfonds buhlen um Investoren](#)  
Welt am Sonntag, 7.5.2006

**Traumrenditen bei Aktienfonds  
– Wunsch oder Realität ?**

Wer versucht, sich im Internet oder den verschiedenen Printmedien zum Thema Geldanlage und Investieren in Aktien zu informieren, erhält fast unisono den Eindruck vermittelt, dass Aktienanlagen problemlos Renditen von 12%, 15% oder noch mehr einbringen können. Die wohl wichtigste Rolle spielt dabei die Fondswerbung, die vergangene Erfolge herausstellt und dabei selten die Umstände erwähnt, unter denen sie erreicht wurden. Dazu zählen unter anderem folgende.

- Bei der Fondswerbung werden gezielt Zeiträume mit hohen Renditen herausgestellt, die in manchen Jahren oftmals bei beeindruckenden 20% oder mehr liegt.
- Die in der Werbung genannten Renditen beinhalten keine der zusätzlichen Kosten, die beim Anleger anfallen. Dies sind der Ausgabeaufschlag, Depotführungs- und Transaktionskosten, so wie Kapitalertragssteuern die immer dann anfallen, wenn Fondsbestandteile innerhalb der Spekulationsfrist mit Gewinn verkauft werden.
- Dazu kommt, dass die zeitgewichtete Performance (jedes Renditejahr zählt gleich) von Fonds in der Regel besser ist als die geldgewichtete Performance (Rendite pro investiertem Anlagevolumen). Letztere ist deshalb niedriger, da die meisten Anlegergelder erst dann in Fonds investiert werden, nachdem diese gute Renditen geliefert haben und anschließend wieder mit niedrigeren Renditen aufwarten (der sogenannte „Reversion to the Mean“ Effekt).
- Wenn für eine Fondskategorie Durchschnittsrenditen genannt werden, berücksichtigen diese selten den Survivorship Bias, der die Renditen um etwa 1.5% p.a. künstlich anhebt ([Studie: Survivorship Bias](#)). In Deutschland wurden z.B. in den ersten neun Monaten 2005 laut Lipper 144 Aktienfonds geschlossen oder zusammengelegt ([Quelle](#)). Laut John C. Bogle sterben bei Anlagezeitraum von 15 Jahren etwa 20% aller Fonds aus (Commons Sense on Mutual Funds, S. 128). Laut der bisher umfassendsten Studie des amerikanischen Finanzökonomen Prof. Mark Carhart haben von 1962-1993 ein Drittel aller untersuchten Fonds nicht überlebt.

Bei ETFs und Indexfonds kann das Problem einer Fondsschließung weniger aufgrund mangelnder Performance auftreten, sondern dann wenn das verwaltete Fondsvermögen nicht ausreicht, um eine kostengünstiges Fondsmanagement zu gewährleisten. Deswegen es immer empfehlenswert die ETFs der Marktführer nutzen, die weniger von Konsolidierung betroffen sind.

Welche Alternativen hat ein Anleger, um bei seiner Portfolioplanung von realistischen Renditen auszugehen ? Das am weitesten verbreitete Model, um erwartete Renditen zu bestimmen, betrachtet risikobereinigte Renditen bzw. die Risikoprämien, die in der Vergangenheit für die einzelnen Anlagenklassen vom Markt bezahlt wurden. Eine Risikoprämie bedeutet, dass ein Anleger für das Eingehen eines höheren Risikos in der Form einer höheren Rendite belohnt wird (siehe auch [Artikel](#)).

Anlagenklasse	RP*	RP**	RP***	Rendite
Geldmarkt / risikofreier Zins				<b>2.5%</b>
Staatsanleihen, kurz/mittlere Laufzeit	2.5%			<b>5%</b>
Aktien Standardwerte (Large Caps)	2.5%	4%		<b>9%</b>
Aktien Nebenwerte (Mid/Small Caps)	2.5%	4%	1%	<b>10%</b>
Aktien Schwellenländer (Emrg. Markets)	2.5%	4%	2%	<b>11%</b>

\* Risikoprämie Kreditrisiko, \*\* Risikoprämie Aktien, \*\*\* Risikoprämie Small/Emerging

So haben Staatsanleihen eine Risikoprämie von 2.5% gegenüber dem risikofreien Geldmarktzins von 2.5%, was zu einer erwarteten Rendite von 5% führt. Die Risikoprämie für Aktien gegenüber Anleihen beträgt 4% und führt für Large Caps zu einer erwarteten Rendite von 9%. Aktien aus den Schwellenländern besitzen eine Risikoprämie von weiteren 2% und damit eine erwartete Rendite von 11%.

Die mit dieser Methode getroffenen Aussagen, die wir auch bei den Musterportfolios des Online Do-It-Yourself Leitfadens verwenden, dürfen aber nicht als Garantie interpretiert werden. Es hat immer wieder Zeiträume gegeben, in denen die Risikoprämien für bestimmte Anlagenklassen stark nach unten (die erzielten Renditen waren niedriger) oder oben (die erzielten Renditen waren höher) abgewichen sind.

Entscheidend aber ist, dass für langfristig orientierte Anleger der Einblick in das Modell der Risikoprämien einen wertvollen Beitrag zum Verständnis von Portfolioperformance liefert und damit einen fundierten und realistischeren Planungsprozess unterstützt.